Domingo 27
de abril
de 1997 Año 7
N° 365



Suplemento económico de
Página/12

¿Qué pasa si sube la tasa en EE.UU.?

LAS DOS CAMPANAS

Por Alfredo Zaiat

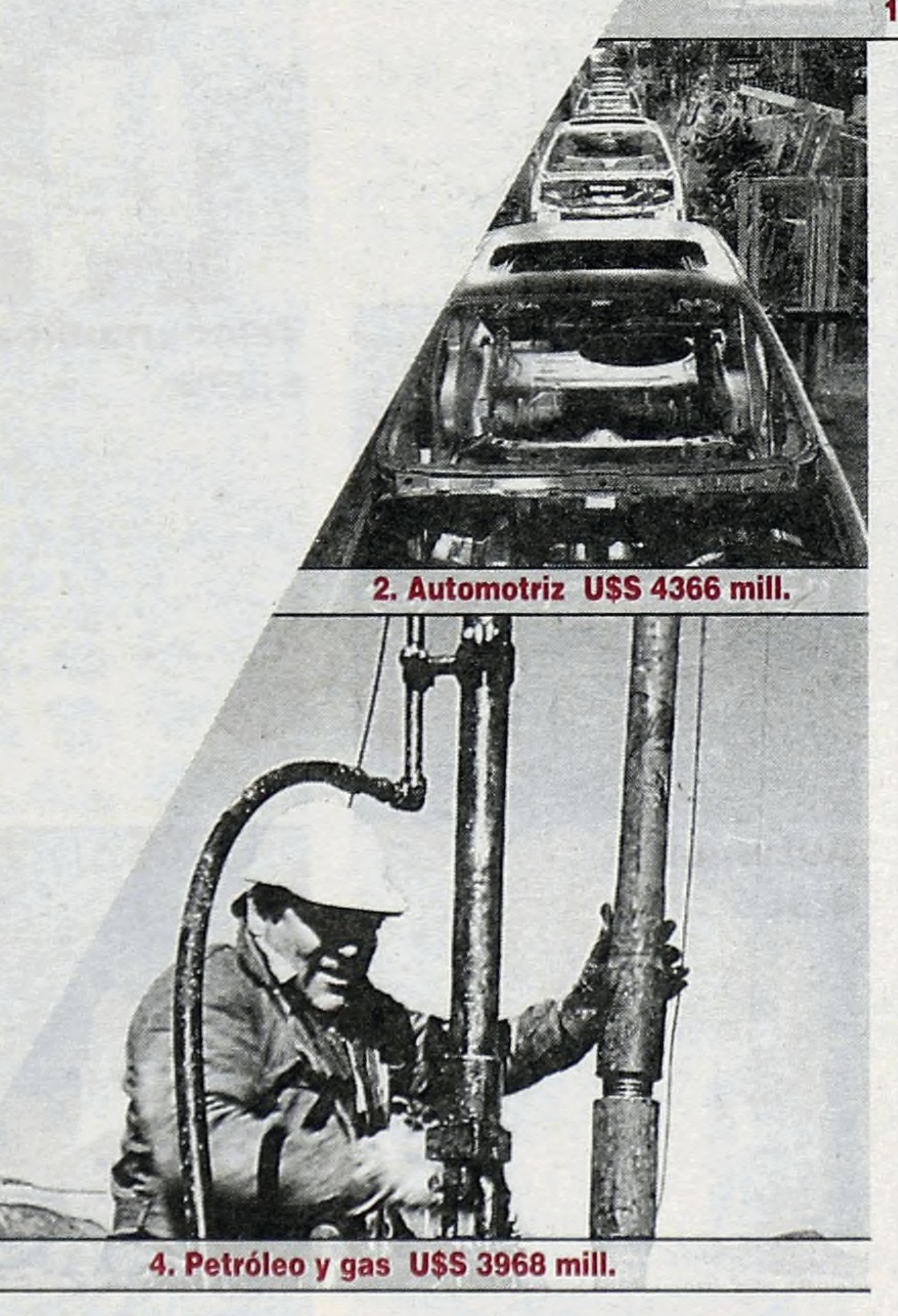
El Buen Inversor, página 6

Cinco sectores concentran más de dos terceras partes de la inversión externa no financiera

LOS ELEGIDOS

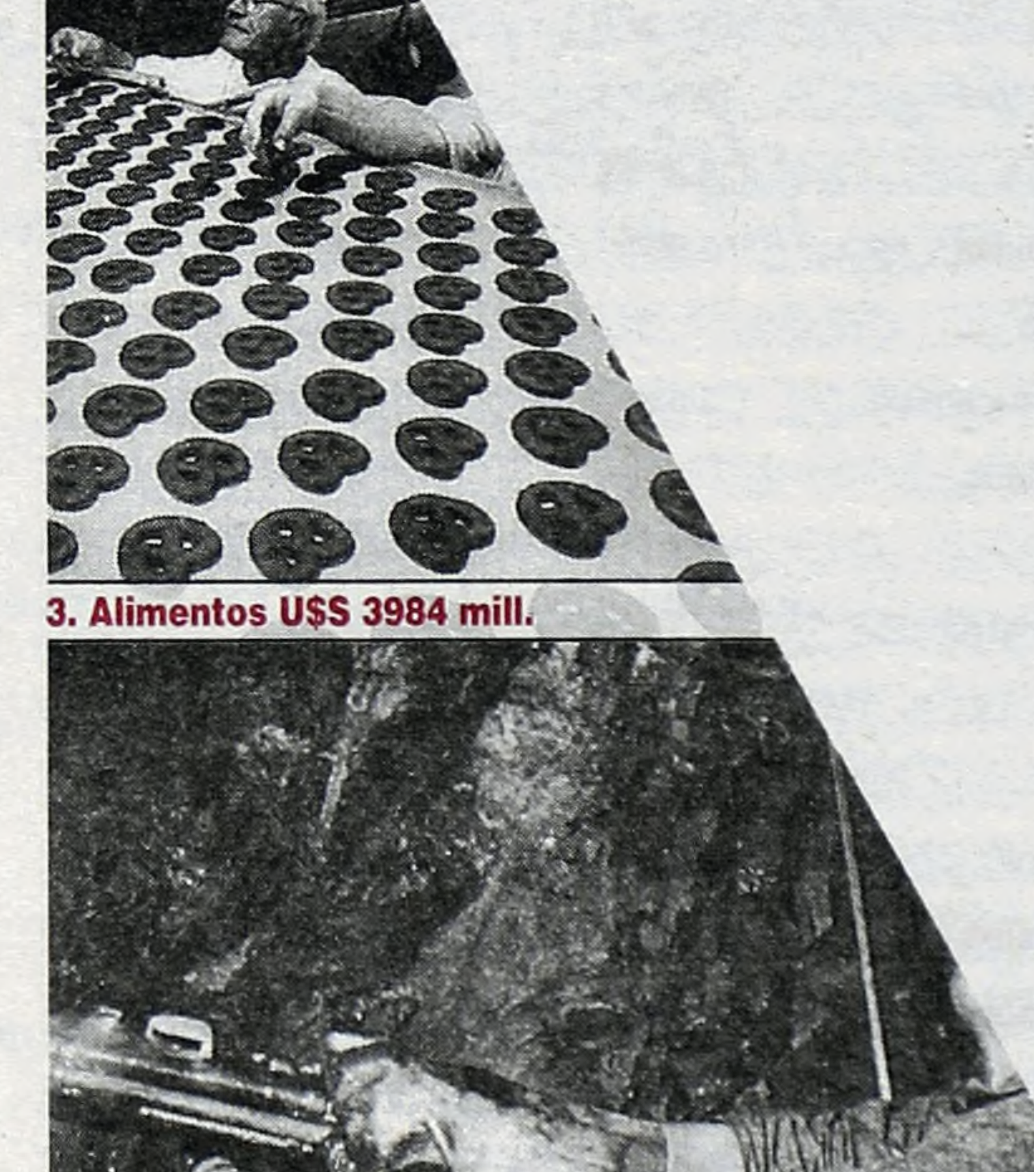


1.Telecomunicaciones U$S 8296 mill.



2. Automotriz U$S 4366 mill.

4. Petróleo y gas U$S 3968 mill.



3. Alimentos U$S 3984 mill.

5. Minería U$S 3234 mill.

- ✓ En el decenio 1994-2003, la inversión extranjera directa sumará 35.000 millones de dólares
- ✓ Lo que queda por invertir de ese total en los próximos 7 años asciende a 12.800 millones
- ✓ Estados Unidos, España y Canadá son los primeros tres países de origen

Inversión extranjera directa por origen, 1994-2003

País	Inversiones (U$S mill.)	% sobre el total
Estados Unidos	12.732,6	36,3
España	6.416,4	18,3
Canadá	2.872,4	8,2
Francia	2.320,2	6,6
Italia	2.318,7	6,6
Chile	2.257,2	6,4

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Programación Económica y de la Fundación Invertir.

(Por David Cufré y Claudio Zlotnik) En los próximos siete años la Argentina recibirá un total de 12.819 millones de dólares en inversiones extranjeras para el sector productivo, aunque se cuentan con los dedos de una mano los rubros que acapararán casi el 70 por ciento de los capitales.

El monto total de las inversiones extranjeras previstas para la década que va de 1994 al 2003 trepa a los 35.048,6 millones de dólares, pero el 63,5 por ciento, 22.229,5 millones, ya encontró destino fundamentalmente en la instalación de nuevas plantas (ver cuadro 1). La cifra global es superior a los 23.500 millones que la Argentina recibió entre 1985 y 1995 (período que abarca el proceso privatizador) y equivale a 680 dólares per cápita. Este desempeño la situó decimoquinta entre las principales naciones receptoras de inversiones extranjeras directas (ver cuadro 2), dos puestos por debajo de los Estados Unidos –con 1820 dólares por habitante o 477.500 millones en total–, pero cuatro por encima del Brasil (130 dólares per cápita; 20.300 millones en total).

MUY CONCENTRADO

A lo largo de la década 1994-2003, uno de cada tres dólares provendrá de los Estados Unidos, un total de 12.732,6 millones. Le sigue España, con 6416,4 millones. Estos dos países junto con Canadá, Francia e Italia concentrarán casi el 80 por ciento de las inversiones. Brasil, principal socio en el Mercosur, apenas participará con 477,7 millones, el 1,7 por ciento del conjunto (ver cuadro 3).

El 67,5 por ciento del total de capitales extranjeros previstos para la Argentina durante el período 1994-2003 –23.650 millones– se repartirán entre apenas cinco sectores de la economía: "telecomunicaciones", "automotor", "petróleo y gas", "química y petroquímica" y "alimentos, bebidas y tabaco" (ver cuadro 4). Un reciente trabajo de la Fundación Capital concluyó en que tres de estos sectores (comunicaciones, tabaco y petróleo) fueron los más rentables de la Argentina durante el período 1993-1996. Caso aparte el de la minería, que tiene prometidos otros 3.223,6 millones gracias a una legislación muy atractiva para los capitales extranjeros.

Pero además del interés que estos rubros despiertan por las ganancias que generan o por sus expectativas de futuro, la concentración se explica en las debilidades estructurales de la Argentina, como la inseguridad jurídica y la carencia de infraestructura básica en muchas zonas del país que hacen imposible una diversificación, dice una investigación de la Fundación Andina sobre

Evolución de la inversión extranjera directa por año, 1994-2003

Período anual	Inversiones (U$S mill.)	%
1994	5.717,4	16,3
1995	9.375,2	26,9
1996	7.136,9	20,3
1997-2003	12.819,1	36,5
Total	35.048,6	100

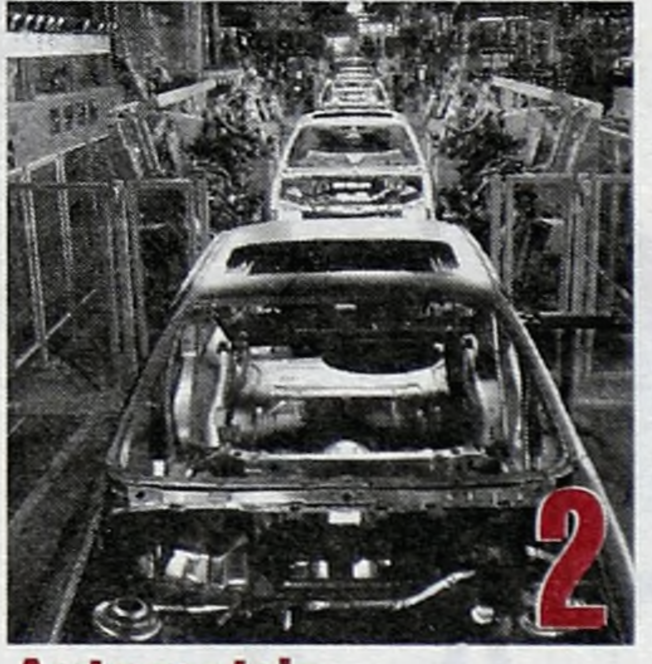
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Programación Económica y de la Fundación Invertir.

• De la inversión comprometida, al finalizar el año 1996 se habría ejecutado el 63,5% de la inversión extranjera directa comprometida.

Sectores más
INVERSIONES EXTRANJERAS EN
1994-2003
(en millones de dólares)



Telecomunicaciones
8.296



Automotriz
4.366

Petróleo y gas
3.968



Minería
3.234



Electricidad
2.185

Clasificación de la inversión extranjera directa por sectores productivos de destino, 1994-2003

Sectores productivos	Inversiones (u$s mill.)	%	%
a) Sector Industrial	12.832,5	100	36,6
Automotriz	4.365,9	34,0	
Alimentos, bebidas y tabaco	3.984,3	31,0	
Papel y madera	822	6,4	
Química y Petroquímica	3.035,9	23,7	
Electrodomésticos	85	0,7	
Aluminio	182	1,4	
Material de Construcción	90	0,7	
Textil	152,7	1,2	
Otros	114,7	0,9	
b) Sector Minero	3.223,6	100	9,2
c) Sector Servicios	12.503,4	100	35,7
Telecomunicaciones	8.296	66,3	
Esparcimiento	303,0	2,4	
Supermercados y distrib.	1.047,4	8,4	
Bancos y seguros	898,4	7,2	
Hoteles	299	2,4	
Asistencia médica	74,0	0,6	
Otros	1.585,6	12,7	
d) Sector Energético, Prod. y			
Distribución	6.176,1	100	17,6
Petróleo y gas	3.967,5	64,4	
Energía eléctrica	2.184,5	35,6	
e) Sector Construcción	258,0	100	0,7
f) Otros	55,0	100	0,2
Total	35.048,6		100

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Programación Económica y de la Fundación Invertir.

las perspectivas de la inversión productiva en la Argentina.

EL REPARTO

Al final del camino, en el 2003, uno de cada cinco dólares ingresados habrá servido para que capitales internacionales capten compañías argentinas, o bien se hayan asociados con ellas. Este fenómeno, que comprende a 7168,3 millones de dólares, se observa especialmente en el sector energético: el 32,3 por ciento de lo que allí se invierta (unos 2000 millones) se usarán para adquirir paquetes accionarios tanto en el rubro petrolero como en el de la energía eléctrica. Hasta ahora, la toma de control de Astra por parte de la española Repsol, la participación remanente que el Estado poseía en Edenor y Edesur, y las licitaciones de áreas de explotación petroleras suenan como las operaciones más rutilantes en el sector. Otro ejemplo destacado es la reciente venta de Eseba: buena parte de los 1000 millones de dólares que ingresarán a las arcas de la provincia de Buenos Aires son de origen extranjero.

Todo lo contrario sucedió en el sector servicios, el más expansivo de los últimos años. Allí, 10.000 millones de dólares, el 80 por ciento del total, financiaron la construcción, modernización o ampliación deinstalaciones. Telefónica y Telecom ya llevan invertidos casi 7000 millones en actualizar sus sistemas. Los hipermercados –que en 1997 facturarán 18.000 millones– pusieron otros 1047 millones en habilitar bocas de expendio. Para los hoteles hay planes por 299 millones y para los bancos y aseguradoras casi 900 millones.

El 15 por ciento de los 12.832,5 millones de dólares que hacia el 2003 redondeará la industria –unos 2.000 millones– quedarán explicados por las instalaciones de terminales automotrices extranjeras: Toyota, Fiat, General Motors y ahora Peugeot engrosan la lista. A la vez, dos de cada cinco dólares modernizarán las líneas de producción.

Otros 1075,6 millones corresponderán a nuevas fábricas alimentarias, impulsadas a crecer por el Mercosur, y 1.217,3 millones convirtieron a Bagley, Stani y Terrabusi, por ejemplo, en sociedades controladas por capitales foráneos.

La gran absorción de capitales por parte de la industria química y petroquímica –3.035,9 millones, el 23,7 por ciento del total de la industria– se destinó a nuevas plantas que abastecen al Mercosur con precios competitivos gracias a los bajos costos de las materias primas (gas) y por el cambio de manos de paquetes accionarios, como la compra del Polo Petroquímico Bahía Blanca por parte de la norteamericana Dow Chemical.

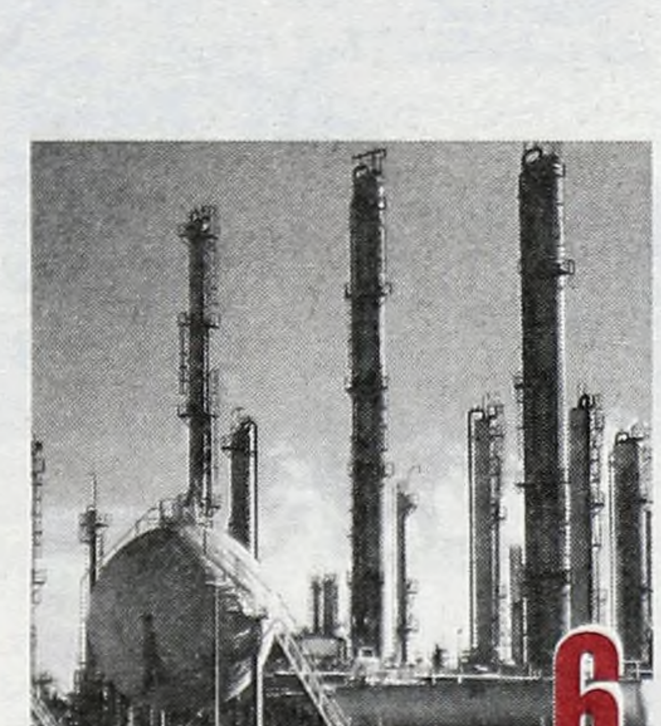
Las inversiones en el resto de la industria –papel, electrodomésticos, aluminio, material de construcción y textil– apenas alcanzan al 11 por ciento del conjunto, 1445,7 millones. En el rubro textil, la canalización más importante, de 112 millones, sobre un total de 152,7 millones, la realizó el grupo Benetton cuando adquirió tierras y ganado lanar en la Argentina.

atractivos

EL PERIODO



Alimentos, bebidas, tabaco 3.984



Química y petroquímica 3.036



Supermercados 1.047

Principales países receptores de I.E.D. Período 1985-1995

País	Inversión total del país (en millones de U$S)	Inversión per cápita (en U$S)	Clasificación *
EE.UU.	477,5	1.820	13
Reino Unido	199,6	3.410	7
Francia	138,0	2.380	10
China	130,2	110	2
España	90,9	2.320	11
Benelux	72,4	6.900	2
Países Bajos	68,1	4.410	3
Australia	62,6	3.470	6
Canadá	60,9	2.060	12
México	44,1	470	17
Singapur	40,8	13.650	1
Suecia	37,7	4.270	4
Italia	36,3	630	16
Malasia	30,7	1.520	14
Alemania	25,9	320	18
Suiza	25,2	3.580	5
Argentina	23,5	680	15
Brasil	20,3	130	19
Hong Kong	17,9	2.890	9
Dinamarca	15,7	3.000	8



* Realizada en base a inversiones per cápita.
Fuente: UNCTAD sobre IED para las 20 primeras economías.
* Argentina en el período 85-95 ocupó el puesto Nº 15 por el volumen de I.E.D. per cápita.

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONÓMICAS

SU MORAL Y LA NUESTRA

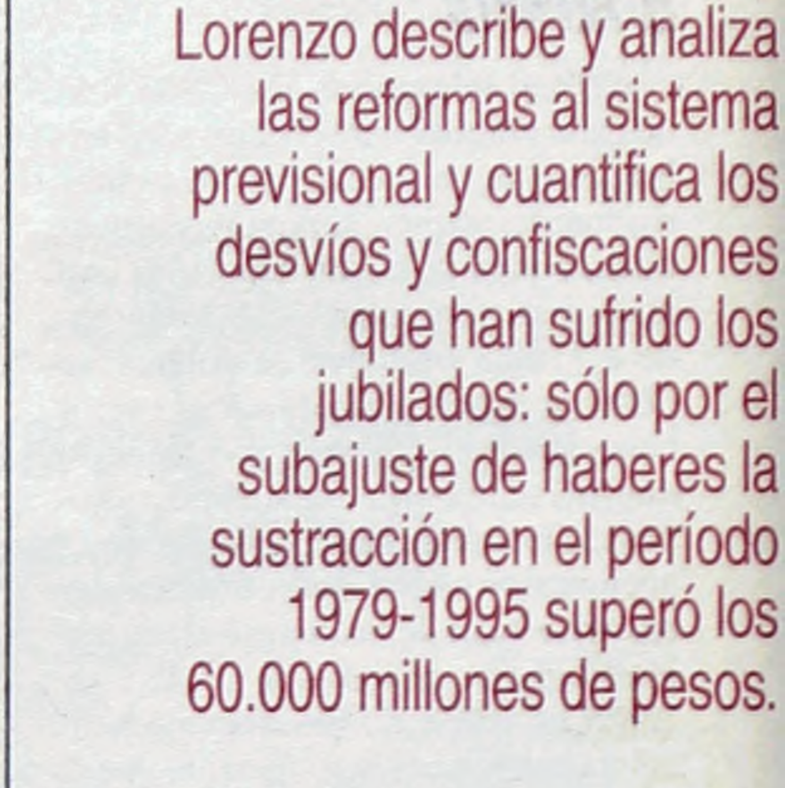
Los ejecutivos que dirigen las sociedades anónimas deben tomar decisiones que atiendan al beneficio de los accionistas, así como los funcionarios públicos deben tomar decisiones en beneficio de sus gobernados. Si los primeros son elegidos y deben ser controlados por los dueños de las acciones, los segundos también son elegidos y deben ser controlados por los ciudadanos. La teoría es tan simple y fácil como complicada en cuanto a su aplicación real.

Los ejecutivos de las empresas tienden a beneficiarse ellos mismos utilizando las prebendas y márgenes de decisión que les permite su cargo, al igual que los funcionarios electos. *Tienden* no quiere decir que lo hagan sino que hay posibilidades en ese sentido. Las reservas éticas de algunos individuos, o sus preferencias personales (la gloria antes que el dinero, o bien la solidaridad más que el egoísmo), llevan a muchos agentes a actuar en beneficio de la sociedad (la anónima o la nacional) más allá de que existan o no controles suficientes sobre sus actos.

Los controles son decisivos para frenar esas conductas desviadas, que resultan perversas para el sistema. Ellas son criticadas moralmente en Estados Unidos y castigadas legalmente. Un directivo de una gran empresa (Astra, que no tiene nada que ver con la local) fue acusado de "enriquecimiento ilícito", porque acababa de comprar una casa de 1,8 millón de dólares, "fraude fiscal", porque evadió el pago de impuestos, y "abuso de poder", porque presionó a sus secretarias para tener relaciones sexuales con ellas. Sus actitudes motivaron una dura nota de tapa en un semanario de negocios de ese país; una de las causas de enojo de los medios de comunicación reside en que se fue en "cruceros libidinosos" con amigos y jovencitas que eran pagados por las cuentas de la empresa.

Ese ejecutivo fue expulsado de su cargo por un directorio atento a la protesta social, acusado por un sistema legal que dispone de pruebas contables, y acaba de ser arrestado por una Justicia atenta a los derechos de los accionistas y la sociedad. Por eso allá el sistema "funciona"; porque hay información social y reservas morales en los agentes económicos y en aquellos que deben controlarlos. *De te fabula narratur.*

CRO


La obra de José Luis Di Lorenzo describe y analiza las reformas al sistema previsional y cuantifica los desvíos y confiscaciones que han sufrido los jubilados: sólo por el subajuste de haberes la sustracción en el período 1979-1995 superó los 60.000 millones de pesos.





FALACIAS ECONÓMICAS

Por Jorge Schvarzer

SU MORAL Y LA NUESTRA

Los ejecutivos que dirigen las sociedades anónimas deben tomar decisiones que atiendan al beneficio de los accionistas, así como los funcionarios públicos deben tomar decisiones en beneficio de sus gobernados. Si los primeros son elegidos y deben ser controlados por los dueños de las acciones, los segundos también son elegidos y deben ser controlados por los ciudadanos. La teoría es tan simple y fácil como complicada en cuanto a su aplicación real.

Los ejecutivos de las empresas tienden a beneficiarse ellos mismos utilizando las prebendas y márgenes de decisión que les permite su cargo, al igual que los funcionarios electos. *Tienden* no quiere decir que lo hagan sino que hay posibilidades en ese sentido. Las reservas éticas de algunos individuos, o sus preferencias personales (la gloria antes que el dinero, o bien la solidaridad más que el egoísmo), llevan a muchos agentes a actuar en beneficio de la sociedad (la anónima o la nacional) más allá de que existan o no controles suficientes sobre sus actos.

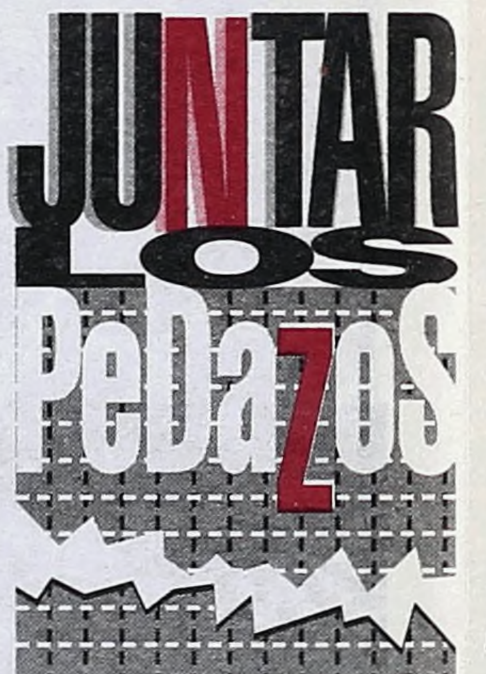
Los controles son decisivos para frenar esas conductas desviadas, que resultan perversas para el sistema. Ellas son criticadas moralmente en Estados Unidos y castigadas legalmente. Un directivo de una gran empresa (Astra, que no tiene nada que ver con la local) fue acusado de "enriquecimiento ilícito", porque acababa de comprar una casa de 1,8 millón de dólares, "fraude fiscal", porque evadió el pago de impuestos, y "abuso de poder", porque presionó a sus secretarias para tener relaciones sexuales con ellas. Sus actitudes motivaron una dura nota de tapa en un semanario de negocios de ese país; una de las causas de enojo de los medios de comunicación reside en que se fue en "cruceros libidinosos" con amigos y jovencitas que eran pagados por las cuentas de la empresa.

Ese ejecutivo fue expulsado de su cargo por un directorio atento a la protesta social, acusado por un sistema legal que dispone de pruebas contables, y acaba de ser arrestado por una Justicia atenta a los derechos de los accionistas y la sociedad. Por eso allá el sistema "funciona"; porque hay información social y reservas morales en los agentes económicos y en aquellos que deben controlarlos. *De te fabula narratur.*

"Donde hay una necesidad hay un negocio"

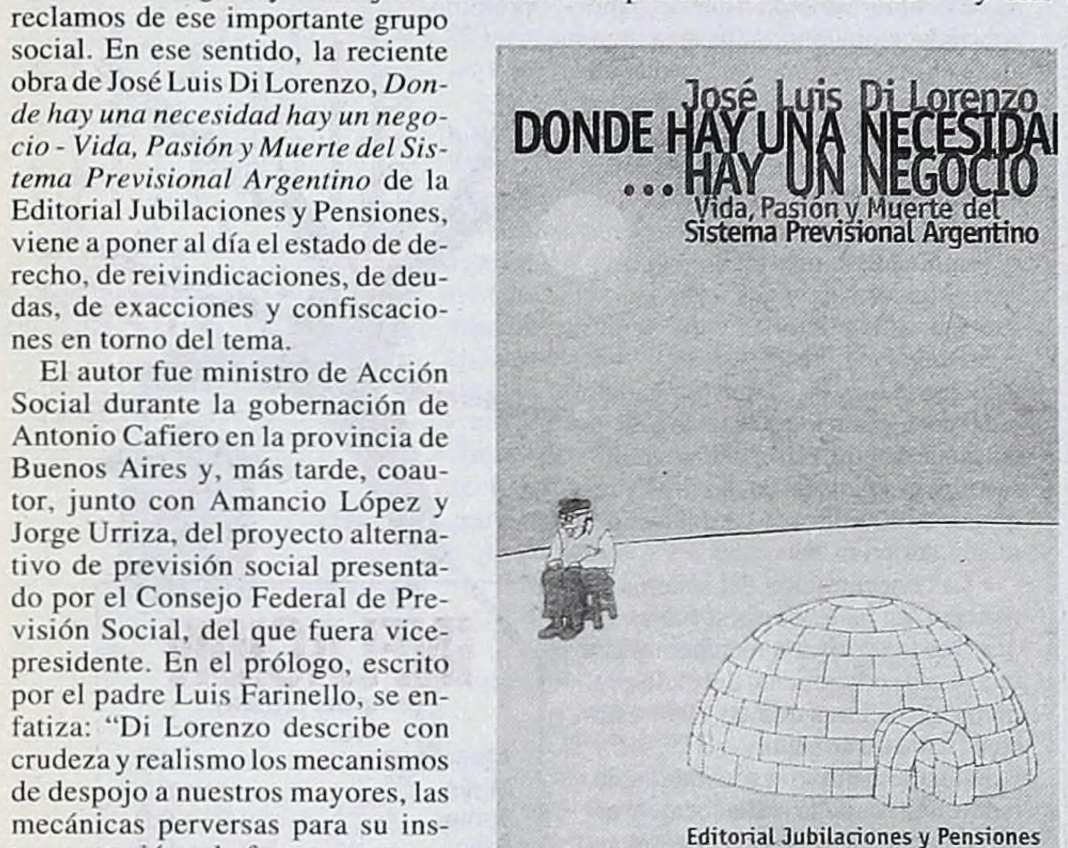
CRONICA DE UN DESPOJO

La obra de José Luis Di Lorenzo describe y analiza las reformas al sistema previsional y cuantifica los desvíos y confiscaciones que han sufrido los jubilados: sólo por el subajuste de haberes la sustracción en el período 1979-1995 superó los 60.000 millones de pesos.



(Por Marcelo Matellanes) Es indudable que la deuda social y política hacia los jubilados es una de las llagas más profundas de esta democracia. Sin duda muchos de sus efectos devastadores son irreparables, pero desde un punto de vista constitucional y jurídico, conviene tener presente ese *parricidio* simbólico para el momento en que la sociedad haga suyos los justos reclamos de ese importante grupo social. En ese sentido, la reciente obra de José Luis Di Lorenzo, *Donde hay una necesidad hay un negocio - Vida, Pasión y Muerte del Sistema Previsional Argentino* de la Editorial Jubilaciones y Pensiones, viene a poner al día el estado de derecho, de reivindicaciones, de deudas, de exacciones y confiscaciones en torno del tema.

El autor fue ministro de Acción Social durante la gobernación de Antonio Cafiero en la provincia de Buenos Aires y, más tarde, coautor, junto con Amancio López y Jorge Urriza, del proyecto alternativo de previsión social presentado por el Consejo Federal de Previsión Social, del que fuera vicepresidente. En el prólogo, escrito por el padre Luis Farinello, se enfatiza: "Di Lorenzo describe con crudeza y realismo los mecanismos de despojo a nuestros mayores, las mecánicas perversas para su instrumentación y la forma en que se termina transfiriendo sus recursos al sector financiero y empresarial". Y cierto es que a lo largo de la obra, el autor llega con sólidas fundamentaciones a, entre otras, las siguientes conclusiones: el actual gobierno privilegia la seguridad patrimonial a la social; la categoría de consumidor es superior a la de ciudadano y el modelo económico está por encima de los derechos constitucionales.



Di Lorenzo repasa y cuantifica históricamente los diversos mecanismos de "meter mano" a los fondos previsionales. Por ejemplo, en materia de confiscación por subestimación en el ajuste de haberes, los porcentajes son del setenta por ciento en 1987, del setenta y siete por ciento en 1992 y del cincuenta y seis por ciento en 1995. Muy oportunamente, el autor señala que su análisis cubre un período de tiempo que implica a varios gobiernos, porque sostiene que "cuando hay continuidad jurídica en la injusticia, hay responsabilidad social más allá de quién gobierna".

Su siniestra estimación es que, a moneda constante de 1995, el total pagado de menos entre junio de 1979 y junio de 1995 asciende a la friolera suma de setenta y cinco mil millones de pesos. Si se resta a ello la emisión de los Bocones de Menem, el monto aún permanece en un nivel de sesenta y dos mil millones. Sin embargo, comparado con la producción de riqueza nacional, "lo sustraído a los jubilados resultó ser tan sólo el uno y medio del PBI de esos diecisiete años".

Con respecto al actual sistema mixto, muy criticado por el autor desde el cálculo económico, la argumentación jurídico-moral y la comparación internacional sostiene que el sistema estatal "permanecerá desequilibrado por veinte años, alcanzando un déficit de cuarenta y cuatro mil millones".

Por otra parte, opina que "la absorción por el sistema nacional de las cajas provinciales y la inseguridad jurídica que espera a los que optaron por el sistema estatal son estímulos para la masificación del sistema privado de capitalización".

También se analizan en esta obra los desvíos o despojos del sistema estatal, que sólo en los años 1994 y 1995 llegan a más de diez mil millones de pesos. Finalmente, si se suma lo confiscado por el sistema de actualización y lo desviado, el porcentaje para el grupo con derecho a reajuste llega en 1995 al ciento treinta por ciento de lo percibido. En suma, según el autor "este gobierno logró que el noventa y dos por ciento de los jubilados estén por debajo del nivel de pobreza".

En fin, pareciera que el viejo adagio justicialista "donde hay una necesidad, hay un derecho" se deslizó hacia "donde hay una necesidad, hay un negocio", y que la política oficial de previsión social raya una virtual política de exterminio del sector pasivo.

L



JUNTAR LOS PEDAZOS

MARCAR EL RUMBO

(*Por Enrique M. Martínez*) Son numerosos los ejemplos de acciones de política que definen un rumbo determinado para parte o toda la industria, donde el mercado juega un papel subsidiario y no el principal.

En 1974, el gobierno norteamericano decidió que los autos en el futuro debían ser más seguros y gastar menos combustible. Para alcanzar esto último, los vehículos debían ser más livianos, lo cual es una aparente contradicción con la mayor seguridad; el desafío era doble. Para conseguirlo con un ajuste por el mercado, podía haber fijado un impuesto especial a los autos "inseguros" o a aquellos que consumieran más de cierto nivel de nafta. Seguramente, en tal caso hubiera trasladado un costo adicional a ciertos consumidores, pero sin poner suficiente incentivo para que las fábricas cambiaran los diseños.

Como otra variante de mercado para bajar el consumo, podría haber puesto un impuesto adicional a los combustibles. Esta forma suele ser reclamada por los republicanos. En tal caso, hubiera provocado una distribución regresiva, ya que los más pobres serían los únicos incentivados hacia la búsqueda de autos más económicos.

En lugar de eso, el gobierno lisa y llanamente fijó parámetros de seguridad y niveles máximos de consumo a un determinado plazo y anunció que no podrían producirse vehículos fuera de esas pautas. Menos criterio de mercado, imposible. Las quejas empresarias fueron infinitas. Sin embargo, se logró que toda la industria se pusiera a trabajar en los aspectos tecnológicos y el resultado fue que si en 1974 un coche promedio pesaba 1784 kg y consumía 1 litro cada 6 km, en 1990 pesaba 1439 kg y consumía 1 litro cada 12 km. En ese período la tasa de accidentes fatales se redujo a la mitad. Al mismo tiempo, las emisiones nocivas se redujeron en un 90 por ciento.

Hace cinco años comenzó otro ciclo. El estado de California definió un programa que pauta porcentajes crecientes en el tiempo de producción y venta de vehículos con emisión contaminante cero. Otra vez, minga de mercado. Y otra vez quejas a discreción. Sin embargo hoy se calcula que además de todas las grandes, hay no menos de veinte empresas diseñando motores para cumplir con esa especificación. Honda acaba de anunciar que ya tiene un motor. General Motors ya tiene un auto eléctrico en experimentación importante. Aplicar con criterio las regulaciones es síntoma de *conducir un país*.

Comentarios o aportes a Sáenz Peña 180 (1876) Bernal o al e-mail: Turay@sion.com

"Donde hay una necesidad hay un negocio"

[...]NICA DE UN DESPOJO

LIBROS

(*Por Marcelo Matellanes*) Es indudable que la deuda social y política hacia los jubilados es una de las llagas más profundas de esta democracia. Sin duda muchos de sus efectos devastadores son irreparables, pero desde un punto de vista constitucional y jurídico, conviene tener presente ese *parricidio* simbólico para el momento en que la sociedad haga suyos los justos reclamos de ese importante grupo social. En ese sentido, la reciente obra de José Luis Di Lorenzo, *Donde hay una necesidad hay un negocio - Vida, Pasión y Muerte del Sistema Previsional Argentino* de la Editorial Jubilaciones y Pensiones, viene a poner al día el estado de derecho, de reivindicaciones, de deudas, de exacciones y confiscaciones en torno del tema.

El autor fue ministro de Acción Social durante la gobernación de Antonio Cafiero en la provincia de Buenos Aires y, más tarde, coautor, junto con Amancio López y Jorge Urriza, del proyecto alternativo de previsión social presentado por el Consejo Federal de Previsión Social, del que fuera vicepresidente. En el prólogo, escrito por el padre Luis Farinello, se enfatiza: "Di Lorenzo describe con crudeza y realismo los mecanismos de despojo a nuestros mayores, las mecánicas perversas para su instrumentación y la forma en que se termina transfiriendo sus recursos al sector financiero y empresarial". Y cierto es que a lo largo de la obra, el autor llega con sólidas fundamentaciones a, entre otras, las siguientes conclusiones: el actual gobierno privilegia la seguridad patrimonial a la social; la categoría de consumidor es superior a la de ciudadano y el modelo económico está por encima de los derechos constitucionales.

José Luis Di Lorenzo
DONDE HAY UNA NECESIDAD ... HAY UN NEGOCIO
Vida, Pasión y Muerte del Sistema Previsional Argentino
Editorial Jubilaciones y Pensiones

Di Lorenzo repasa y cuantifica históricamente los diversos mecanismos de "meter mano" a los fondos previsionales. Por ejemplo, en materia de confiscación por subestimación en el ajuste de haberes, los porcentajes son del setenta por ciento en 1987, del setenta y siete por ciento en 1992 y del cincuenta y seis por ciento en 1995. Muy oportunamente, el autor señala que su análisis cubre un período de tiempo que implica a varios gobiernos, porque sostiene que "cuando hay continuidad jurídica en la injusticia, hay responsabilidad social más allá de quién gobierna".

Su siniestra estimación es que, a moneda constante de 1995, el total pagado de menos entre junio de 1979 y junio de 1995 asciende a la friolera suma de setenta y cinco mil millones de pesos. Si se resta a ello la emisión de los Bocones de Menem, el monto aún permanece en un nivel de sesenta y dos mil millones. Sin embargo, comparado con la producción de riqueza nacional, "lo sustraído a los jubilados resultó ser tan sólo el uno y medio del PBI de esos diecisiete años".

Con respecto al actual sistema mixto, muy criticado por el autor desde el cálculo económico, la argumentación jurídico-moral y la comparación internacional sostiene que el sistema estatal "permanecerá desequilibrado por veinte años, alcanzando un déficit de cuarenta y cuatro mil millones".

Por otra parte, opina que "la absorción por el sistema nacional de las cajas provinciales y la inseguridad jurídica que espera a los que optaron por el sistema estatal son estímulos para la masificación del sistema privado de capitalización".

También se analizan en esta obra los desvíos o despojos del sistema estatal, que sólo en los años 1994 y 1995 llegan a más de diez mil millones de pesos. Finalmente, si se suma lo confiscado por el sistema de actualización y lo desviado, el porcentaje para el grupo con derecho a reajuste llega en 1995 al ciento treinta por ciento de lo percibido. En suma, según el autor "este gobierno logró que el noventa y dos por ciento de los jubilados estén por debajo del nivel de pobreza".

En fin, pareciera que el viejo adagio justicialista "donde hay una necesidad, hay un derecho" se deslizó hacia "donde hay una necesidad, hay un negocio", y que la política oficial de previsión social raya una virtual política de exterminio del sector pasivo.

MARCAR EL RUMBO

(*Por Enrique M. Martínez*) Son numerosos los ejemplos de acciones de política que definen un rumbo determinado para parte o toda la industria, donde el mercado juega un papel subsidiario y no el principal.

En 1974, el gobierno norteamericano decidió que los autos en el futuro debían ser más seguros y gastar menos combustible. Para alcanzar esto último, los vehículos debían ser más livianos, lo cual es una aparente contradicción con la mayor seguridad; el desafío era doble. Para conseguirlo con un ajuste por el mercado, podía haber fijado un impuesto especial a los autos "inseguros" o a aquellos que consumieran más de cierto nivel de nafta. Seguramente, en tal caso hubiera trasladado un costo adicional a ciertos consumidores, pero sin poner suficiente incentivo para que las fábricas cambiaran los diseños.

Como otra variante de mercado para bajar el consumo, podría haber puesto un impuesto adicional a los combustibles. Esta forma suele ser reclamada por los republicanos. En tal caso, hubiera provocado una distribución regresiva, ya que los más pobres serían los únicos incentivados hacia la búsqueda de autos más económicos.

En lugar de eso, el gobierno lisa y llanamente fijó parámetros de seguridad y niveles máximos de consumo a un determinado plazo y anunció que no podrían producirse vehículos fuera de esas pautas. Menos criterio de mercado, imposible. Las quejas empresarias fueron infinitas. Sin embargo, se logró que toda la industria se pusiera a trabajar en los aspectos tecnológicos y el resultado fue que si en 1974 un coche promedio pesaba 1784 kg y consumía 1 litro cada 6 km, en 1990 pesaba 1439 kg y consumía 1 litro cada 12 km. En ese período la tasa de accidentes fatales se redujo a la mitad. Al mismo tiempo, las emisiones nocivas se redujeron en un 90 por ciento.

Hace cinco años comenzó otro ciclo. El estado de California definió un programa que pauta porcentajes crecientes en el tiempo de producción y venta de vehículos con emisión contaminante cero. Otra vez, minga de mercado. Y otra vez quejas a discreción. Sin embargo hoy se calcula que además de todas las grandes, hay no menos de veinte empresas diseñando motores para cumplir con esa especificación. Honda acaba de anunciar que ya tiene un motor. General Motors ya tiene un auto eléctrico en experimentación importante. Aplicar con criterio las regulaciones es síntoma de *conducir un país*.

Comentarios o aportes a Sáenz Peña 180 (1876) Bernal o al e-mail: Turay@sion.com

F
INANZAS

El Buen Inversor

LUCES Y SOMBRAS

La mayoría de los financistas piensa que la FED subirá la tasa de interés de corto plazo. Algunos sostienen que la plaza argentina absorberá sin problemas ese nuevo escenario financiero, entre otras cosas, por la activa participación de las AFJP en el recinto. En cambio, otros no son tan optimistas, al remarcar que el mercado está subestimando amenazas que se asoman en el horizonte bursátil.

(*Por Alfredo Zaiat*) La presencia de las AFJP en el recinto está cambiando lentamente la dinámica de los negocios. Con una tenencia de acciones y bonos de poco más de 4000 millones de pesos están actuando de amortiguadores de las turbulencias externas. Si bien los papeles están subidos a una montaña rusa por la incertidumbre sobre la evolución de la tasa de interés internacional, las variaciones de las cotizaciones no son tan violentas como en años pasados. De todos modos, los financistas están a la expectativa sobre cuál será la estrategia que asumirá la Reserva Federal (banca central estadounidense) en su próxima reunión del 20 de mayo.

La mayoría piensa que Alan Greenspan, titular de la FED, realizará un nuevo ajuste hacia arriba de la tasa de corto. Así se lo hizo saber a sus clientes el *broker* Deutsche Morgan Grenfell. La tasa se incrementará "moderadamente en un cuarto o medio punto" durante este año, como parte de "la política preventiva de Greenspan para eliminar las presiones inflacionarias". El interrogante que desvela a los financistas es saber si esos retoques modificarán la tendencia positiva en los mercados bursátiles. Para DMG el tema no es para preocuparse: "Será solamente un ajuste en la política de la Reserva Federal y no un drástico cambio de estrategia".

En ese contexto, ese *broker* asegura que la economía argentina "no está en peligro", debido a que no habrá una reducción importante de la liquidez internacional y a que la situación local está en mejores condiciones que en febrero de 1994, cuando la FED subió la tasa de interés. Para DMG, los factores que han ubicado en una posición relativa mejor al mercado argentino para enfrentar un shock externo son los siguientes:

• La activa intervención de las AFJP en el recinto.

• Que el Tesoro ya haya obtenido el 60 por ciento de las necesidades de financiamiento externo para este año.

• La existencia de un auxilio externo por 6100 millones de dólares para atender crisis bancarias.

• La concentración del sistema financiero en bancos más sólidos.

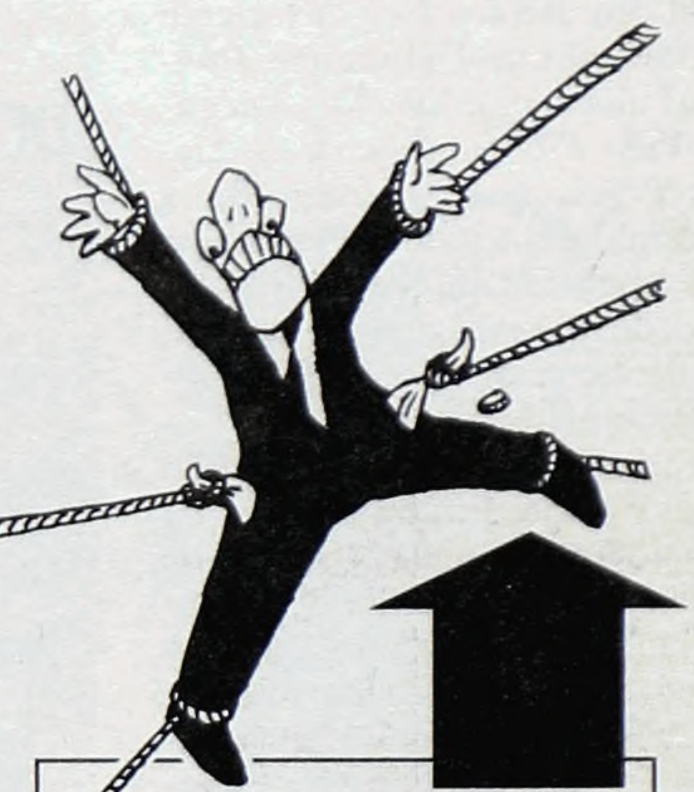
• Que la economía recién empieza una fase de crecimiento del ciclo económico, mientras que en 1994 estaba a punto de concluir.

Estos elementos juegan indudablemente a favor de la plaza local. Y está quedando en evidencia en estas semanas, luego de que la FED decidiera cambiar su política monetaria. Pero no son suficientes para pensar en un tránsito sin obstáculos del negocio bursátil. Algunos operadores no son tan optimistas como DMG, y remarcan otras cuestiones que están siendo subestimadas en el recinto:

• La posibilidad de una reversión del favorable escenario financiero internacional a partir de la suba de la tasa de interés (no sólo en Estados Unidos, sino en Alemania y en Japón), que disminuya los capitales especulativos dispuestos a invertir en mercados emergentes.

• Las complicaciones económicas en Brasil, que podrían afectar a toda la región.

• El incierto panorama político que se abriría a partir de los resultados de las elecciones legislativas de octubre próximo.



INFLACION

(en porcentaje)

Abril 1996	0.0
Mayo	-0.1
Junio	0.0
Julio	0.5
Agosto	-0.2
Septiembre	0.2
Octubre	0.5
Noviembre	-0.2
Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril (*)	0.1

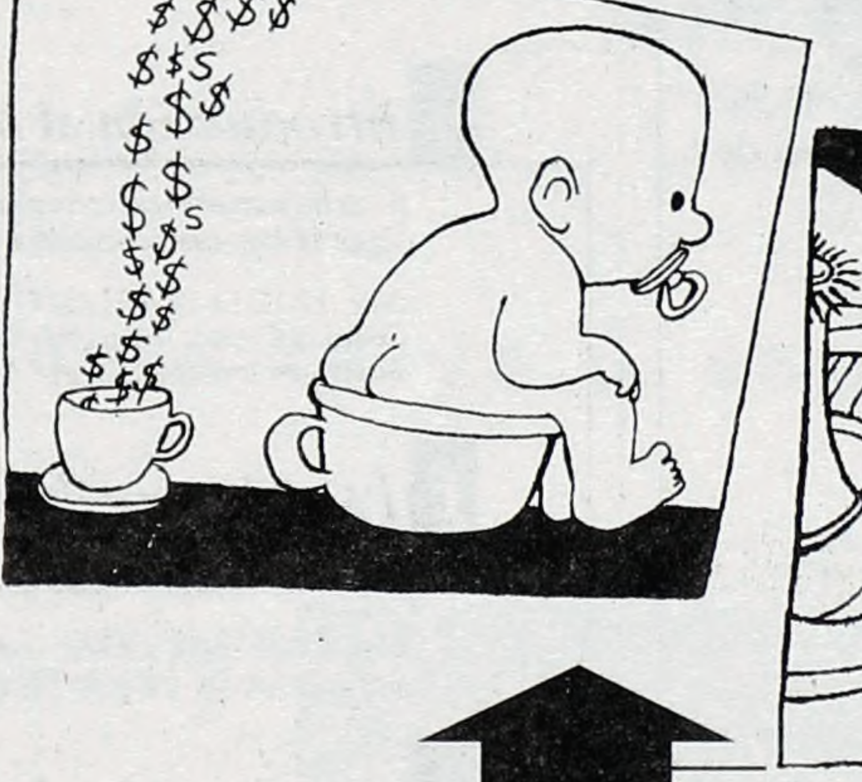
(*) Estimada

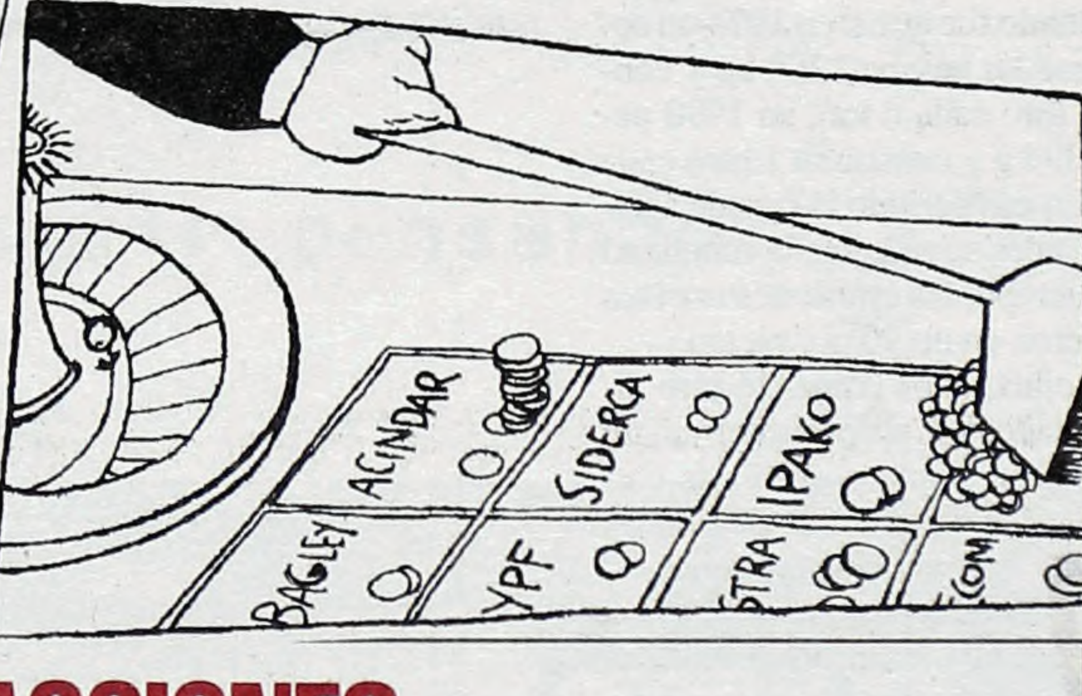
Inflación acumulada últimos 12 meses: 1,0%.

TASAS

	VIERNES 18/04 en $	VIERNES 18/04 en u$s	VIERNES 25/04 en $	VIERNES 25/04 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6.6	5.6	6.8	5.4
60 días	7.5	6.2	7.4	6.4
Caja de Ahorro	3.3	2.4	3.3	2.4
Call Money	6.0	5.5	5.3	5.0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 23/04	12.990
Depósitos al 17/04	
Cuenta Corriente	8.043
Caja de Ahorro	6.654
Plazo Fijo	10.348
	en u$s
Reservas al 23/04	
Oro y dólares	18.486
Títulos Públicos	1.647

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

DOLAR

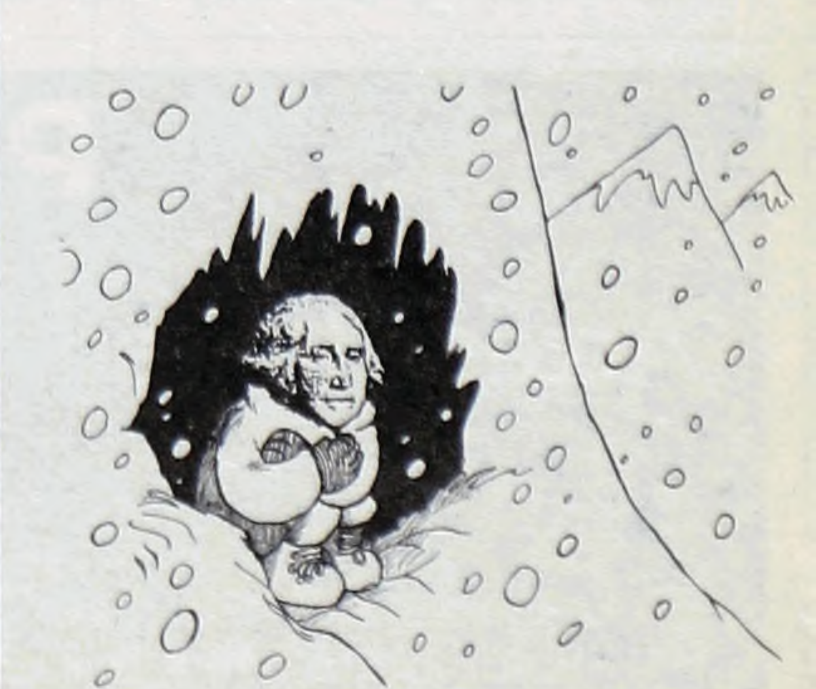
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–



ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 18/04	PRECIO (en pesos) Viernes 25/04	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
ACINDAR	2.082	2.100	0.9	5.0	50.0
ALPARGATAS	0.850	0.825	-2.9	-5.7	-4.1
ASTRA	1.650	1.760	6.7	12.8	-7.9
C.COSTANERA	3.470	3.550	2.3	13.7	25.2
C.PUERTO	3.100	3.200	3.2	0.0	12.3
CIADEA	4.280	4.280	0.0	-3.8	-9.9
COMERCIAL DEL PLATA	2.900	3.030	4.5	-2.9	18.4
SIDERCA	2.120	2.070	-2.4	-1.9	13.4
BANCO FRANCES	9.350	9.900	5.9	-0.8	5.9
BANCO GALICIA	5.800	5.950	2.6	-2.8	-1.0
INDUPA	1.160	1.135	-2.2	-1.3	-1.3
IRSA	3.470	3.500	0.9	-6.7	9.0
MOLINOS	3.600	3.620	0.6	-2.2	1.7
PEREZ COMPANC	7.580	7.820	3.2	1.4	11.5
SEVEL	2.230	2.220	-0.4	-5.5	-11.9
TELEFONICA	3.000	3.160	5.3	7.1	20.6
TELECOM	4.580	4.780	4.4	3.5	18.2
T. DE GAS DEL SUR	2.410	2.480	2.9	-2.8	4.7
YPF	26.650	27.600	3.6	4.4	10.1
INDICE MERVAL	703.850	715.480	1.7	1.3	10.2
PROMEDIO BURSATIL	-	-	**2.9**	**2.3**	**11.4**



ME JUEGO

ROBERTO GUEVARA

Analista de CASPIAN SECURITIES

–¿Cuál es la perspectiva del mercado bursátil?

–Buena. Tenemos un objetivo de 790 puntos del índice de acciones líderes MerVal para fin de año (el viernes cerró a 715), lo que significa una ganancia de 10,5 por ciento. Estimamos que los precios de las compañías incorporarán las ganancias que proyectamos para 1998. Para ese año calculamos que las utilidades empresarias subirán un 14 por ciento.

–¿En qué sectores recomienda invertir?

–Aconsejamos los vinculados al consumo. Ese sector tiene un muy bajo peso en el mercado. A la vez, que la Bolsa argentina tiene también una baja representación de la economía. La relación capitalización bursátil sobre el Producto Bruto Interno es la más baja de América latina. Y dentro de esa capitalización bursátil, el sector consumo tiene poca relevancia. Pero los inversores que quieren comprar la expectativa de incremento del consumo de este año –que estimamos en un 4,8 por ciento– tienen la oportunidad de hacer una diferencia.

–¿Qué empresas le gustan?

–Los bancos Galicia y Francés, Ciadea, Irsa y Corcemar.

–¿Teme que la incertidumbre que existe en el mercado internacional afecte la actividad en el recinto local?

–Argentina está ahora en una mejor situación para enfrentar un shock externo que en 1994. La presencia de una masa de fondos manejada por las AFJP brinda más estabilidad. Además, el mercado ha estado descontando que entramos a un escenario de suba de tasas. Pero no creo que se presente una situación difícil como la que se vivió en 1994. Si bien el inestable contexto internacional es motivo de preocupación, del mismo modo que la situación en Brasil, pienso que Argentina podrá superar un eventual shock del exterior. Por ese motivo, emitimos una opinión favorable para el mercado argentino.

–¿Piensa que la Reserva Federal subirá la tasa de interés de corto plazo?

–Lo más probable es que la ajuste 0,50 o 0,75 por ciento hasta el primer trimestre del año próximo.

–¿Qué temas le preocupan?

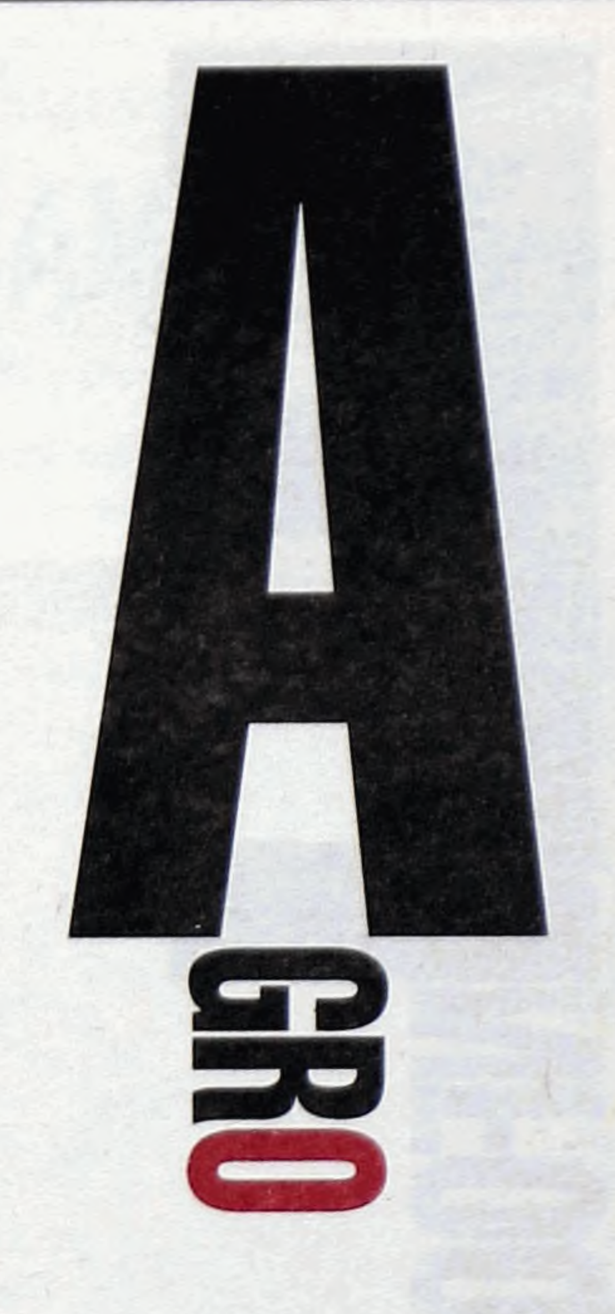
–Las restricciones a las importaciones impuestas por Brasil; el aumento de la tasa de interés internacional; y la elecciones legislativas de octubre, que incorporarán una cuota de incertidumbre política en la plaza.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO Viernes 18/04	Viernes 25/04	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	124.300	125.000	0.6	2.3	5.5
Bocon I en dólares	127.500	128.500	0.8	2.4	4.7
Bocon II en pesos	94.250	96.500	2.4	2.4	5.5
Bocon II en dólares	111.700	112.800	1.0	1.3	5.0
Bónex en dólares					
Serie 1987	99.600	99.900	0.3	1.0	3.3
Serie 1989	98.950	99.350	0.4	1.4	2.6
Brady en dólares					
Descuento	80.125	81.500	1.7	-1.8	5.8
Par	62.500	63.125	1.0	-3.4	-0.2
FRB	90.250	91.125	1.0	0.0	4.7

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Carnes sin aftosa

LUZ VERDE DE EE.UU.

Antes de dos meses, Argentina podrá iniciar las exportaciones de carnes frescas a Norteamérica. La Casa Blanca aprobará el ingreso luego de 66 años de veda. En dos años, podrá renegociarse la cuota de 20 mil toneladas.

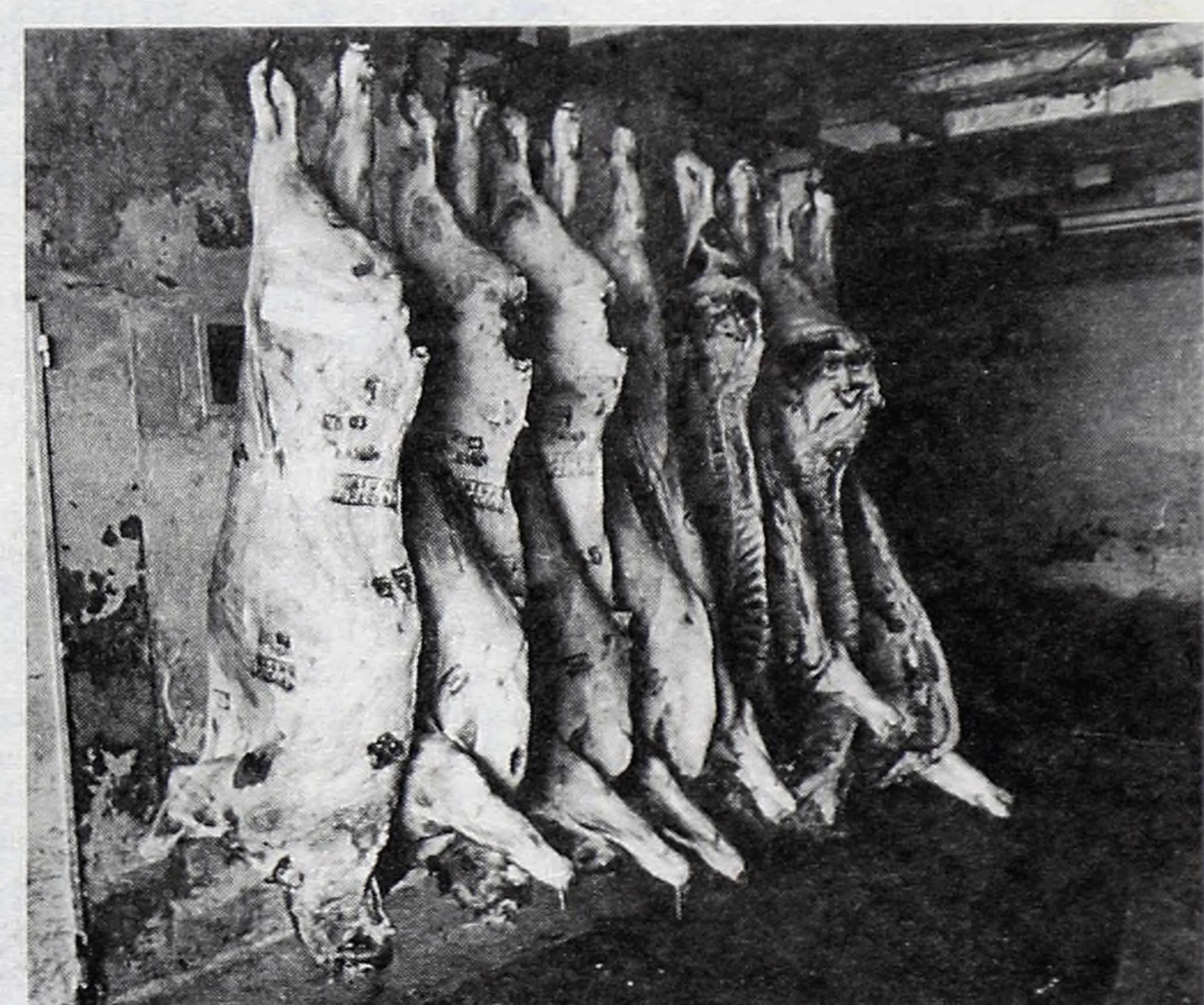
(Por Raúl Dellatorre) En un plazo de 30 a 60 días, Argentina podría iniciar la exportación de carnes a Estados Unidos dentro de la cuota de 20 mil toneladas, concedidas al país en 1993 pero en suspenso sujetas a las condiciones sanitarias. El secretario de Agricultura, Felipe Solá, fue el encargado de dar la buena nueva desde Washington, tras una reunión con su par estadounidense, Dan Glickman.

Las exportaciones de carnes frescas a ese mercado estaban suspendidas desde 1930, cuando Estados Unidos eliminó la fiebre aftosa y cerró las fronteras a los productos afectados por el mal. En Argentina, los rodeos se libraron de la aftosa ya hace dos años, gracias a una vacuna desarrollada por científicos del INTA, pero recién ahora se estaría en condiciones de recoger los frutos, al menos, en relación al mercado de consumo norteamericano.

La cuota de 20 mil toneladas ya había sido acordada al cerrarse la Ronda Uruguay del GATT (Acuerdo General de Comercio y Aranceles), pero su aplicación estaba pendiente de la eliminación de las trabas sanitarias. El tramo final para la aprobación del ingreso de las carnes argentinas se inició en Washington con el ingreso del expediente a la Casa Blanca el 24 de marzo pasado, cuyo trámite no debería demorar más de tres meses, le aseguró Glickman a Solá. Antes de fin de junio, los envíos de carne congelada y enfriada argentina tendrían luz verde en los puertos estadounidenses. La expectativa trazada por el funcionario argentino desde Washington es que la decisión estadounidense estimule a países del Medio Oriente a levantar su veda a la carne argentina. Posteriormente, vendrá la renegociación de la cuota asignada en el mercado norteamericano, en 1999, oportunidad en la que se espera avanzar sobre las reservas de mercado de Australia y Nueva Zelandia. "Estos países –refirió Solá– no vienen cumpliendo con las cuotas muy grandes que tienen".

Otro aliciente para la Argentina es que el Departamento de Agricultura de EE.UU. aceptó que sea el Senasa (Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria) el que otorgue las habilitaciones de plantas exportadoras. "Esto es muy importante, porque hay una transferencia de confianza directa", destacó el secretario argentino del área.

Argentina ya había recibido la promesa estadounidense de abrir su mercado a fines de 1996, en oportunidad de la visita del presidente Carlos Menem a ese país. Sin embargo, el trámite debió superar las trabas burocráticas e incluso la oposición de grupos internos que defienden su cuota en el negocio. El reaseguro sanitario es un problema que había quedado hace rato en el pasado, pero debió esperar hasta ahora para ver concretado el sueño de los frigoríficos exportadores locales.



El Senasa podrá habilitar las plantas exportadoras.

Exportaciones a Brasil

ECLIPSE DEL BOOM

(Por R. D.) Brasil no sólo ratificó la vigencia de las restricciones al financiamiento de las importaciones en el encuentro de Asunción de la última semana, sino que además dejó flotando la sensación de que la medida podría extenderse más allá del 31 de julio. Los exportadores de productos agrícolas y agroindustriales empiezan a hacer cálculos sobre el efecto que la medida tendrá en su ecuación económica, en vistas del enorme peso que el mercado del país vecino fue adquiriendo en los últimos años.

Un reciente estudio divulgado en la revista *Producir XXI*, del INTA, muestra cómo benefició el boom del consumo brasileño a algunos productos locales. En una estadística comparativa entre los años 1994 y 1996 –con la puesta en vigencia del Plan Real–, se observa que el aumento del 27% en el poder adquisitivo del salario en Brasil traccionó la demanda de diversos rubros de alimentación, con especial rédito para las exportaciones argentinas.

El renglón que recibió plenamente el impacto fue el de productos lácteos, cuyo consumo per cápita pasó, entre dichos años, de 102 litros por habitante a 122 litros, con un incremento de prácticamente el 20%. El socio mayor del Mercosur se convirtió en el principal mercado de exportación para Argentina, pero ahora el sector podría resultar el más afectado por el impedimento de financiación a menos de 180 días para ventas superiores a los 40 mil dólares.

El consumo de carne de pollo se incrementó, en el mismo período, en un 21%, y el de carne bovina en un 13%. La búsqueda de más altos niveles de calidad en el consumo alimentario fue otro aliciente para los productos argentinos, que fueron incorporándose en las principales cadenas de distribución. Las ventas en supermercados aumentaron un 86%, en parte por el mayor nivel de consumo pero también por el desplazamiento de otras unidades minoristas.



*(Por Jorge Carrera *)* La mayor interdependencia que ha generado el Mercosur implica que la evolución de las variables económicas del Brasil influyen cada vez con mayor contundencia en la evolución de la economía argentina. El motivo principal estriba en la fuerte dependencia que el comercio externo argentino tiene con el Brasil, pero también en la percepción del mercado ampliado como polo de atracción de inversiones internacionales y, en mucha menor medida, en los flujos financieros entre los dos países.

Los principales determinantes de los flujos de comercio son el nivel de actividad en los países y el tipo de cambio bilateral. Dados estos determinantes y la creciente interdependencia, cualquier oscilación en las variables produce efectos en los volúmenes comerciales y rápidas reversiones en la dirección de los flujos.

Cualquier tipo de acción de política económica efectuada en un país repercute en el otro. Dada la asimetría en tamaño del PBI entre Brasil y Argentina, los efectos de iguales medidas no son simétricos entre los dos. Medidas de política comercial como las tomadas hasta ahora, medidas de contracción de la demanda como las de enfriamiento de 1995 o las sucesivas medidas de política cambiaria implementadas desde 1994 son un ejemplo de acciones brasileñas con efecto en Argentina. Sin lugar a dudas, en términos macroeconómicos, hasta el presente la convertibilidad se benefició mucho de la evolución de la economía brasileña.

Recurrentemente, muchos economistas suelen predecir una futura crisis en Brasil similar a la mexicana de 1995. Puntualmente, los focos externo y fiscal son los que pueden generar una crisis devaluatoria mientras que la cuestión política es la que garantiza que el gobierno extremará las medidas para evitar una devaluación hasta el '98 y, fundamentalmente, no lo usará como política deseada. Máxime porque, en las actuales circunstancias, el consenso de Cardoso basado en la estabilidad no parece cuestionado políticamente.

Para evitar una crisis el gobierno intentará contener el crecimiento del déficit en cuenta corriente vía una política comercial restrictiva y una impresionante batería de medidas de promoción de las exportaciones. Por otro lado, intentará aumentar la participación de la inversión extranjera directa en el total del flujo de capitales externos. Si esto no funcionase, se podría intentar enfriar la economía o aumentar el ritmo devaluatorio.

En el flanco fiscal, el compromiso del gobierno (y sus posibilidades) parecen más débiles. Por un lado, la promoción de exportaciones y de inversiones tiene un costo fiscal muy alto, por el otro, el gasto es muy inflexible a la baja y muy atomizado a nivel jurisdiccional. El punto crucial en el sector público es desactivar la tasa de crecimiento de la deuda interna a través de una reducción en el volumen de los intereses que paga: éste es el principal componente del déficit y, de no mediar una desaceleración, el sendero es explosivo.

En resumen, según nuestro análisis existen las posibilidades para el gobierno brasileño de manejarse con cautela entre los dos focos de crisis más relevantes: el externo y el fiscal. Dicho gobierno parece tener mayor compromiso con la reducción del déficit externo que con el equilibriofiscal. Abonando esto, gran parte de las medidas para cerrar en el mediano plazo el déficit vía aumento de las exportaciones descansan en incentivos fiscales. Es decir que se ha elegido un camino mixto de política comercial y "devaluación fiscal" para evitar la crisis externa. Esto genera dudas sobre el resultado fiscal y su sostenibilidad temporal. Sobre todo si el déficit primario sigue creciendo por la inflexibilidad del gasto a la baja y se mantiene una baja performance de la recaudación. El espacio de maniobra del gobierno descansa, en el aspecto fiscal, principalmente en los potenciales ingresos por privatizaciones, que son mucho mayores que los obtenidos por México y Argentina.

Si bien creemos que en el mediano plazo el gobierno continuará con el actual programa de estabilización, también llamamos la atención sobre la relación directa entre estabilidad y bajo crecimiento, que subyace tanto en el plan real como en otros planes de estabilización. Dicho en otras palabras, cuando un plan de estabilización deviene en "modelo" de crecimiento, la evaluación de los costos y beneficios cambia. De hecho, en modelos señalados como exitosos, como es el caso del modelo chileno, los hacedores de política no han podido (o no han querido) atar el sistema cambiario ni bajar la inflación por debajo del 15-20 por ciento anual.

Esto plantea seriamente la duda de si luego de 1998 incluso este mismo gobierno brasileño seguirá con este tipo de política, o si su idea de modelo industrial exportador conlleva otra política cambiaria. Estas cuestiones son relevantes para el futuro de la convertibilidad como "modelo" de crecimiento.

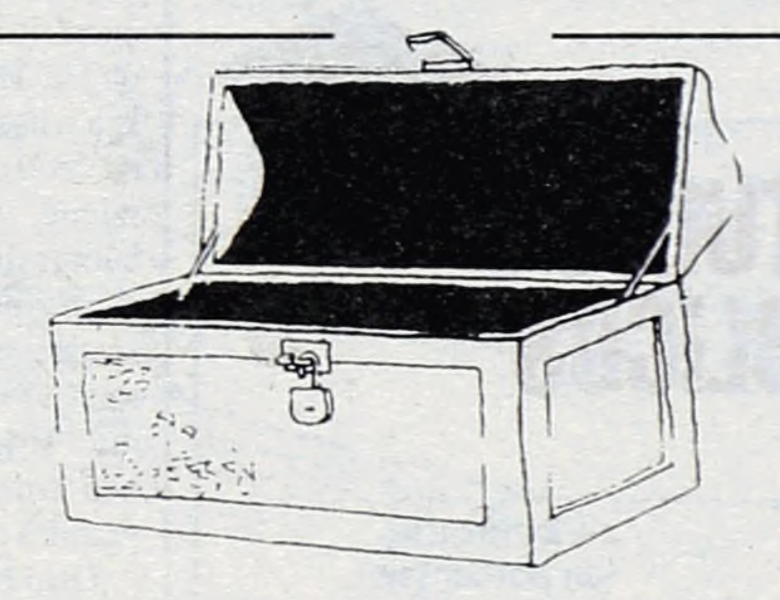
En lo que respecta a las medidas tomadas hasta ahora, afectarán a las exportaciones argentinas y por ende al nivel de actividad en general; además, dada la característica distintiva de las exportaciones a Brasil en comparación con el resto del mundo, esas restricciones implican que caigan especialmente nuestras exportaciones industriales.

Sin embargo, las medidas tomadas son sin duda un mal menor frente a medidas más drásticas, como una política monetaria recesiva, un aumento en el ritmo devaluatorio o una devaluación nominal abrupta, que no sólo enfriaría las exportaciones sino que también estimularía nuestras importaciones del vecino país.

** Director del IEFE (Instituto de Estudios Fiscales y Económicos)*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



¿Quién la teme a la erosión?

La tierra más fértil del país, la de la Pampa Húmeda, cambió masivamente de manos en 1879: del indio al blanco. Con ello cambió su régimen de dominio: de no ser propiedad, pasó a un régimen de propiedad romana. El fin era convertirla, masivamente, en tierra de pan llevar, e insertar al país en el mercado mundial como un gran exportador de cereales. Al cabo de dos décadas, el fin buscado comenzó a hacerse realidad, pero a quienes les sangraron las manos labrando tierra virgen fueron a los inmigrantes, no a los terratenientes. El propietario era ausentista, y como algunos musulmanes que usan atuendos con mangas muy largas para subrayar que no ejercen tareas manuales, vivía en ciudades y alquilaba sus tierras. Se generalizó el régimen de arrendamiento y aparcería, en contratos por tiempo limitado, que llevaban a los agricultores a extraer el máximo producto del suelo, sobreexplotándolo y, al cabo, erosionándolo. La erosión progresiva suponía labrar tierras de calidad peor, con mayor costo, por ejemplo en fertilizantes. Si a pesar de ello, esas tierras siguieron sembrándose, era porque el precio cubría los mayores costos, quizá porque el crecimiento demográfico generaba una demanda creciente de alimentos. El cultivo en suelos cada vez más pobres sólo era factible con precios más altos, que permitieran cubrir los mayores costos. Pero los mercados agrícolas son perfectamente competitivos, y cada tipo de bien sólo puede tener un precio. Por lo tanto, el precio que permite cubrir el costo de un determinado bien agrícola en tierra inferior, es el mismo precio al que se venderán las producciones, de ese bien agrícola, obtenidas en tierras de calidad mejor y por tanto con menor costo por hectárea. Poner en cultivo una sola hectárea de tierra inferior a todas las demás, si ello se hace posible vía una pequeña elevación del precio agrícola, automáticamente cotiza a mayor precio el producto de todas las demás hectáreas, sin que se haya hecho el menor desembolso en costos de producción. Surge, pues, gratuitamente, como un duro don, un beneficio extraordinario para todas las tierras que no son la inferior. Ese beneficio se llama "renta de la tierra". Parece ocioso, pues, preguntarse si a los terratenientes les quitaba el sueño o les sumía en sentimiento de culpa el pensar que su tierra fuera perdiendo fertilidad a medida que la entregaban a la acción fecundante de otros.

Contribuciones gallegas a la ciencia universal

Galicia tiene cuatro provincias: La Coruña, Lugo, Orense y Pontevedra. Se ha escrito que Buenos Aires, por su numerosa población de origen gallego, era la quinta provincia gallega. No puede sorprender, pues, que algunos notables de la "quinta" hubieran nacido en alguna de las otras cuatro. Dos de ellos hicieron contribuciones más que notables a la ciencia económica. El primero, Pedro Antonio Cerviño (1757-1816), nació en Pontevedra y arribó a la Argentina acompañando a Félix de Azara, de cuyos escritos quedó como depositario al regresar a Europa Azara en 1801. Ese año Cerviño escribió el *Nuevo aspecto del comercio en el Río de la Plata*, que intentó publicar con ayuda de Belgrano, sin conseguirlo. En esa obra, entre otros aspectos, consideraba la localización espacial de la actividad económica en anillos concéntricos respecto de la ciudad, cada uno de los cuales contenía una actividad (huertas, cultivo de trigo, pastoreo y ganadería) según la distancia a la ciudad y los costos de transporte. El mismo año, estudiante aún, Johann von Thünen proyectó un análisis semejante, que publicaría 25 años después, y que sería el punto de arranque de la teoría económica espacial. El segundo estudioso, José Barral Souto (1903-1976), nació en La Coruña. Cuando Kantorovich publicaba en Leningrado (en ruso) *Métodos matemáticos de organizar y planificar la producción* (1939), obra ignorada en Occidente hasta 1960, en la UBA una suplencia al profesor Gondra, de Economía Política I, lo puso en contacto con el problema de los costos comparativos de Ricardo. A Barral, inspirado en un trabajo de Francisco Lamenza, se le ocurrió resolver el problema con inecuaciones, condicionadas por la restricción de recursos de la economía. Nació así una de las primeras aplicaciones de la *economía lineal*, a la que Leontief (Nobel 1973) consideró como *precursora de la programación lineal*. La publicó como "Principios generales de la división del trabajo" en *Revista de Ciencias Económicas* (1941) de la UBA, que fue ignorada por 25 años hasta que Leontief visitó la UBA, conoció a Barral y la publicó en *International Economic Papers*. Kantorovich, a su vez, recibió el Premio Nobel 1975 (todavía vivía Barral) por su trabajo de 1939.

BANCO DE DATOS

VINOS

Las exportaciones de vinos se cuadruplicaron en los últimos cinco años. En el sur de Mendoza –una de las zonas de mayor crecimiento– la inversión de los productores alcanzó durante ese lapso los 20 millones de dólares. Los bodegueros de San Rafael atribuyen la notable performance sobre todo a la estabilidad, la apertura de nuevos mercados y al mejoramiento de los precios internacionales. Además, las ventas de vinos finos registraron un aumento del 90 por ciento, convirtiendo a la Argentina en el cuarto productor mundial de ese rubro. Las bodegas Sutter, Bianchi, Covisan y Lavaqué son las principales beneficiarias de esa bonanza.

NOBLEZA PICCARDO

La tabacalera cerró su balance anual, al 31 de diciembre de 1996, con una ganancia de 24,2 millones de pesos. Las ventas, durante ese período, ascendieron a 892,4 millones de pesos, superando levemente los 868,3 millones logrados el año anterior. La reducción de gastos le permitió incrementar de 27,2 a 38,5 sus resultados operativos. El mercado de cigarrillos en 1996 creció en volumen un 0,2 por ciento, mientras el precio de venta registró una suba –la primera desde la convertibilidad– de entre el 4 y 7 por ciento en abril. Por otra parte, el fondo de inversión Scudder, Stevens & Clark informó esta semana a la Bolsa de Comercio su participación accionaria en Nobleza. La misma –por cuenta de diversos clientes– ascendía, al 31 de marzo último, al 6,49 por ciento del total del capital.

GEOMETAL

La corporación de servicios públicos del grupo Macri, Sideco Americana y Anaconda Chile, holding minero del grupo trasandino Luksic, constituyeron esta semana la empresa Minera Geometal. La nueva sociedad, cuyo paquete accionario integran ambas compañías en partes iguales, se dedicará a realizar exploraciones y explotaciones en el noroeste argentino y otras regiones del país. Sociedades Macri (SOCMA) cuenta con cincuenta empresas, vende por año 2900 millones y emplea a 18.000 personas. El grupo Luksic, por su parte, tiene más de sesenta compañías y maneja un patrimonio de 3200 millones con 25.000 empleados.

BANCO NACION

El Banco de la Nación Argentina ha decidido crear cuatro fondos de inversión –bautizados Pellegrini– para profundizar su presencia en el mercado de capitales. La inversión mínima prevista en las distintas opciones –acciones, renta en pesos, renta en dólares o renta pública mixta– es de 1000 pesos o dólares. Esto facilita el acceso a este mercado de los pequeños y medianos inversores. Pellegrini SA participa en estos fondos como sociedad gerente, en tanto el Banco de la Nación lo hace como sociedad depositaria.